

El desplome del petróleo,

EL PRECIO DEL CRUDO SE HUNDE MÁS DE UN 25% EN CUATRO MESES/ Entre las causas que explican la abrupta caída de los precios frente a China y América. La depreciación puede aliviar el invierno recesivo que se avecina sobre Europa y dará



Gonzalo Escribano

El precio del petróleo ha caído más de un 25% en cuatro meses hasta situarse la semana pasada cerca de los 80 dólares por barril. Las causas más citadas son el aumento de la producción de petróleo no convencional en Estados Unidos, el enfriamiento de la economía mundial, y especialmente de la demanda europea y asiática, junto con la percepción de que la inestabilidad en Oriente Medio y el norte de África por los conflictos en Irak, Siria y Libia no está suponiendo una merma importante de la producción. Este conjunto de factores ofrece una explicación adecuada, aunque quepan matices geopolíticos dada la volatilidad de esta primera década y media del siglo XXI.

Un eventual deterioro de la situación de seguridad en cualquiera de esos escenarios no resulta descartable, como tampoco pueden obviarse las tensiones con Rusia, las dificultades para avanzar en las negociaciones nucleares con Irán y riesgos varios desde el golfo de Guinea al Mediterráneo, pasando por el Sahel.

No obstante, el elemento geoeconómico clave para la evolución de los precios del crudo es la reacción de Arabia Saudita a esos tres vectores mencionados. El aumento de la producción no convencional estadounidense (y de Canadá) ha supuesto un cambio en la estructura de los flujos mundiales del petróleo. Hace sólo pocos años la pugna entre Estados Unidos y China por el control de los recursos energéticos africanos se presentaba casi como inexorable. En la actualidad, Estados Unidos prácticamente no importa petróleo (ni por supuesto gas) de África, y esas exportaciones se han redirigido hacia Asia y Europa, inundando los mercados y poniendo en peligro la cuota de mercado de Arabia Saudí.

Algo semejante ocurre desde hace años con una parte importante de las exportaciones de América Latina. Lo que en su día pudo presentarse como un acercamiento po-

lítico de Venezuela y otros productores cercanos a la izquierda bolivariana hacia China se ha convertido en una competencia asiática con los productores del Golfo Pérsico que aquéllos tendrán muy difícil mantener. Para completar el círculo del Pacífico, hace unas semanas Alaska exportó a Corea del Sur su primer cargamento de petróleo en diez años. Aunque era un flete pequeño, es un claro mensaje al mercado asiático de que el único Estado exento (por ahora) de la prohibición estadounidense de exportar crudo está "abierto para los negocios".

Demanda débil

La debilidad de la demanda europea y asiática es por tanto más preocupante ahora para los grandes productores tradicionales, muchos de los cuales requieren un barril por encima de los 100 dólares para equilibrar unos presupuestos que llevan años al alza al amparo de precios elevados.

La situación es especialmente difícil para Rusia, que debe afrontar al tiempo las sanciones internacionales a su sector petrolero y el déficit anunciado que implica un presupuesto equilibrado a 117 dólares por barril y las dificultades para financiarlo por las sanciones, en este caso financieras. Se ha apuntado que Rusia podría resolver ese problema con una devaluación, pero las soluciones de los manuales de economía son precisamente las que las guías de supervivencia política en regímenes petroleros tratan de evitar por todos los medios.

El rublo lleva ya perdido un 20% de su valor frente al dólar en lo que va de año pese a los esfuerzos del banco central, que sólo en las dos primeras semanas de octubre se dejó casi 11.000 millones de dólares de reservas de oro y divisas (aún le quedan más de 450.000) defendiendo su moneda, y tuvo que cambiar su banda de intervención 31 veces. Si además se mantiene cerrado el acceso a la financiación occidental, Putin puede empezar a moderar su aventurerismo estratégico ante la posibilidad de repetir el colapso económico de su añorada Unión Soviética. Buen estratega y mejor conocedor de ese fracaso, sería de esperar que no quisiera replicar lo que él mismo ha deno-



La estrategia de los países del Golfo Pérsico es mantener precios bajos en el corto y medio plazo para recuperar cuota de mercado.

minado la mayor catástrofe geopolítica del siglo XX apenas comenzado el XXI.

Otros grandes productores de la OPEP se encuentran en una situación igualmente comprometida, como Venezuela o Nigeria. Es también el caso de Argelia, si bien cuenta con un mullido colchón de reservas superior a los 200.000 millones de dólares. En el golfo Pérsico, Irak, pero sobre todo Irán y Bahréin, focos de tensión bien conocidos que basta mencionar, son quienes necesitan precios más altos para financiar sus presupuestos. Irak requiere esos ingresos a muy corto plazo para combatir al EI y prevenir tanto una mayor desafección de la población suní como la caída de ingresos que supondría una independencia fiscal y petrolera kurda cada vez más plausible.

En cambio, Arabia Saudí no

Irak, Irán y Bahréin necesitan precios altos para financiar sus presupuestos y calmar a la población

sólo precisa precios inferiores para equilibrar su presupuesto (entre los 92 y los 97 dólares, según las estimaciones de Reuters y The Economist Intelligence Unit, respectivamente), sino que tiene las terceras reservas mundiales de divisas tras China y Japón, unos 800.000 millones de dólares que le permitirían financiarlo durante más de tres años sin exportar un solo barril. Qatar, Kuwait y Emiratos Árabes Unidos son los grandes productores con mayor espacio fiscal y, pese a las diferencias que Qatar mantiene con sus socios del Consejo de Cooperación del Golfo, nin-

guno de ellos está presionado por la caída de precios

Arabia Saudí había venido mandado señales sólo aparentemente ambiguas. Por un lado, a comienzos de octubre redujo el precio de venta oficial de su crudo, lo que se interpretó como el primer paso de una guerra de precios para mantener su peso en el mercado asiático. Por otro, anunció una modesta reducción de su producción, manteniendo la incertidumbre en los mercados acerca de su disposición a mayores descensos, unilaterales o en el marco de la OPEP, cuya próxima reunión el 27 de noviembre promete un tenso debate. Sin embargo, la semana pasada se divulgó que altos funcionarios saudíes habían mantenido reuniones con analistas y operadores para avanzar que el Reino se sentiría cómodo con precios cercanos a los 80 dó-

lares, mientras que su principal aliado, Kuwait, apuntaba incluso por debajo.

En cuestión de días, Kuwait, Emiratos Árabes Unidos, Irak y la propia Irán anunciaron sus respectivos descuentos. Este cambio de estrategia consiste en apostar por precios moderados en el corto y medio plazo para recuperar cuota de mercado y después maximizar ingresos subiéndolos a largo plazo. Cuando hace apenas unos días se filtró que Arabia Saudí estaba ofreciendo descuentos similares a las castigadas refinerías europeas con el piadoso argumento de ayudar a mejorar sus márgenes, el mercado leyó que los saudíes iban en serio. Y aquí estamos, en mínimos de más de cuatro años y con la brecha entre el Brent de referencia en Europa y el West Texas americano estrechándose tras otros tan-